مصرف الراجحي

قطاع المصارف والخدمات المالية | النتائج الأولية للربع الثالث ٢٠١٤ | ١٩ أكتوبر ٢٠١٤

نظرة على نتائج الربع الثالث ٢٠١٤؛ أرباح أقل من المتوقع، نمو الحجم من أهم الإيجابيات، نستمر في التوصية "شراء"

صافي ربح الربع الثالث أقل من متوسط التوقعات نتيجة لارتفاع التكاليف والضغوط على الهامش: أعلن مصرف الراجحي عن صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٤ بقيمة ١,٦٦ مليار ر.س. (أقل من الربع السابق بنسبة ١٥٪ وأقل ٣٪ من نفس الربع من العام السابق)، أقل من متوسط التوقعات بحدود ١٤٪. بلغ صافي الربح من الاستثمار والتمويل ٢,٤ مليار ر.س. (تراجع عن الربع السابق بنسبة ٥٪ و١٪ عن نفس الربع من العام الماضي)، كما يقدر التراجع في صافي الربح من الاستثمار والتمويل عن الربع السابق (يحسب على أساس متوسط إجمالي الموجودات) بنسبة ٣,٢٣٪ (أقل من الربع السابق بمقدار ٢١ نقطة أساس) مشيرا بذلك ضغوط على الهامش. لم يتم نشر تفاصيل في هذه المرحلة، لكن المصرف أشار إلى ارتفاع المصروفات التشغيلية خلال الربع محل التغطية مما أثر سلبا على الأرباح.

نمو في الموجودات لكن بمعدل أقل من النمو في القطاع المصرفي: بالنظر إلى ضخامة أعمال مصرف الراجحي وتميزه (في الربع الثاني ٢٠١٤، مثل ما يقارب ١٥٪ من أصول القطاع المصرفي السعودي وما يقارب ١٧٪ من إجمالي التمويل والتسهيلات وحصل على ما يقارب ١٦٪ من إجمالي الودائع) – كان النمو في حجم أعمال المصرف خلال الربع الثالث ٢٠١٤ أقل من النمو لدى القطاع. ارتفعت اجمالي الموجودات لدى مصرف الراجحي خلال الربع محل التغطية بحدود ٩٪ عن نفس الربع من العام الماضي (ما يقارب ١٪ عن الربع السابق) كما بلغ النمو في محفظة صافي التمويل والتسهيلات بحدود ١٠٪ عن نفس الربع من العام الماضي (ما يقارب ١٪ عن الربع السابق) بينما بلغ النمو في ودائع العملاء ما يقارب ١١٪ عن نفس الربع من العام الماضي (ما يقارب ٢٪ عن الربع السابق) ليصل بذلك صافي النمو في التمويل والتسهيلات إلى ودائع العملاء إلى ما يقارب ٨١,٤٪ (٨١,٩٪ في الربع الثاني ٢٠١٤)، مقارنة بالنمو في القطاع المصرفي السعودي خلال الربع الثالث ٢٠١٤ عن نفس الربع من العام الماضي في الموجودات / التمويل والتسهيلات / ودائع العملاء ما يقارب ١٤٪ / ١٢٪ / ١٥٪ على التوالي (وفقا لبيانات مؤسسة النقد العربي السعودي – ساما لشهر أغسطس ٢٠١٤). لا زالت خطة مصرف الراجحي للتوسع في أعمال الصيرفة الشخصية مشجعة. وفقا لبيانات ساما، فقد تمكن المصرف من إضافة فرعين جديدين (مقابل ٧ فروع للقطاع) و٤٠ جهاز صرف آلي جديد (تعادل ما يقارب ١٧٪ من اجمالي الأجهزة الجديدة في القطاع) و٨٥٨ نقطة بيع (تعادل ما يقارب ٢٤٪ من اجمالي الأجهزة الجديدة في القطاع) خلال أول شهرين من الربع الثالث ٢٠١٤.

يتم تداول سهم الراجحي بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام ٢٠١٤ يبلغ ٢,٤ مرة، نستمر في التوصية "شراء": من أهم نقاط القوة لدى مصرف الراجحي هو ضخامة حجم أعماله وانخفاض تكلفة الحصول على الأموال (تمثل الودائع تحت الطلب ما يقارب ٨٩٪ من اجمالي الودائع مقابل ما يقارب ٦١٪ لدى القطاع مع نهاية ٢٠١٣) بالإضافة لتمتعه بأقل هيكل تكلفة في القطاع (مع نهاية العام ٢٠١٣ كانت نسبة التكلفة إلى الربح ٢٨,٧٪ مقابل ٤٣,٤٪ لدى مصرف الإنماء، ٥٣,١٪ لدى بنك البلاد، و٥٧,٢ لدى بنك الجزيرة). كان أداء السهم منذ بداية العام (انخفض بحدود ٣٪) أقل من أداء مؤشر السوق الرئيسي (ارتفع بحدود ١١٪) وأقل من أداء قطاع الخدمات المصرفية (ارتفع بحدود ١٢٪)، كما يتم تداوله بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام الحالي ٢,٤ مرة وهو أعلى من المكرر لدى المصارف المشابهة في القطاع السعودي البالغ ١,٦ مرة وفي منطقة مجلس التعاون الخليجي ١,٥ مرة. مع الطرح العام المتوقع خلال أكتوبر ٢٠١٤ لأسهم البنك الأهلي التجاري، تتقلص هذه العلاوة في مكرر القيمة الدفترية بشكل طفيف. نحن نعتقد أن هذه العلاوة في تقييم السهم يجب أن تأخذ في الإطار العام لتميز المصرف، قيادته في قطاع الخدمات المصرفية الشخصية، بالإضافة لكونه القائد من حيث معايير التكلفة مع توقع عائد على متوسط حقوق الملكية للعام الحالي بحدود ٢٠٪. بانتظار نشر كامل القوائم المالية، تشير نتائج الربع الثالث ٢٠١٤ إلى تراجع الهامش. لقد قمنا بمراجعة توقعاتنا للعام ٢٠١٤ وخفضناها بحدود ١٪. نحن نعتقد أن الضعف الحالي في سعر السهم يمثل فرصة للاستثمار بعيد المدى، ونستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٧٨,٥ ر.س. للسهم.

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٤	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثالث ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع
صافي دخل العمولات الخاصة	٢,٣٩٨	غ/م	غ/م	٢,٥١١	٥٪-	٢,٤٢٥	١٪-	١٠,٠٢٢	١٠,٩١٣
صافي الربح	١,٦٦٢	١,٩٣٩	١٤٪-	١,٩٤٩	١٥٪-	١,٧١٧	٣٪-	٧,٩٩٠	٨,٣٩٠
الربح للسهم	١,٠٢	١,١٩	١٤٪-	١,٢٠	١٥٪-	١,٠٦	٣٪-	٤,٩٢	٥,١٦
اجمالي الأصول	٢,٩٨,٧١٤	غ/م	غ/م	٢,٩٥,١٥٥	١٪	٢,٧٢,٩٨٣	٩٪	٣,٠٢,٩٩٦	٣,٢٦,٣٠٣
صافي التمويل	٢,٠٣,٦٤٨	غ/م	غ/م	٢,٠٠,٩٢٦	١٪	١,٨٥,٤٤٧	١٠٪	٢,٠٤,٩٢٣	٢,٢١,٦١٣
ودائع العملاء	٢,٥٠,٠٢٩	غ/م	غ/م	٢,٤٥,٤١٦	٢٪	٢,٢٥,٥١٨	١١٪	٢,٥٠,١١٦	٢,٦٨,٨٧٥

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، غ/م: غير متاح، *متوسط التوقعات من بلومبرغ

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٧٨,٥
التغير (٪)	٢٤٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	٦٣,٣
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١٠٢,٧٨١
عدد الأسهم القائمة	مليون	١,٦٢٥
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٧٩,٥٠
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٦٢,٢٥
التغير في السعر منذ بداية العام لتاريخه	٪	٣,٤-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٤	ر.س.	٤,٩٢
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1120.SE	RJHI AB

* السعر كما في ١٨ أكتوبر ٢٠١٤.

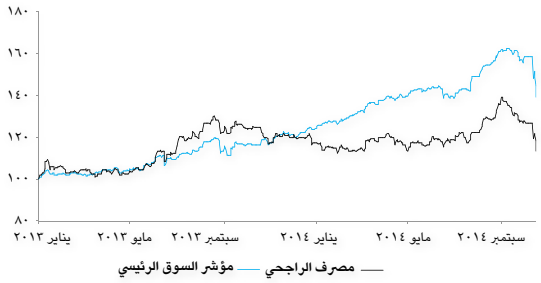
بنية المساهمة (٪)

الجمهور	٦٥,٢٪
شركة اوقاف سليمان بن عبد العزيز الراجحي	١٨,٧٪
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	١٠,١٪
عبد الله عبد العزيز صالح الراجحي	٦,٠٪

التقييم (على السعر الحالي)

	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١٢,٩	١٢,٣
السعر الى الربح قبل المخصصات (مرة)	٩,٨	٩,٠
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٤	٢,٢

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل
هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).